

에이디테크놀로지(200710.KQ)

Not Rated

도약을 위해 준비중

반도체 담당 박상욱

T.02)2004-9616 / park.sang-wook@shinyoung.com

현재 주가(4/8)

38,500원

Valuation Indicator

(배, %)	21A	22A	23A
PER	21.2	27.7	-
PBR	2.0	1.0	2.8
EV/EBITDA	18.1	16.0	-
ROE	9.8	3.6	-10.2

Key Data

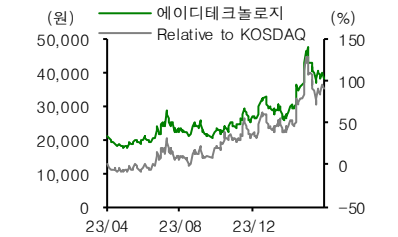
(기준일: 2024. 4. 8)

KOSPI(pt)	2717.65
KOSDAQ(pt)	860.57
액면가(원)	500
시가총액(억원)	5,169
발행주식수(천주)	13,427
평균거래량(3M, 주)	844,115
평균거래대금(3M, 백만원)	32,793
52주 최고/최저	47,600 / 17,310
52주 일간Beta	1.3
배당수익률(22A, %)	0.0
외국인지분율(%)	3.1
주요주주 지분율(%)	
김준석	17.8 %
한국증권금융	5.7 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.8	30.5	82.0	79.9
KOSDAQ대비 상대수익률	-16.6	33.4	72.7	84.0

Company vs KOSDAQ composite



분석의 기본 가정

- 삼성전자 파운드리 4~5nm 수율 및 성능 개선
- TSMC 가동률 상승에 따른 낙수 효과 발생

기업 소개: 삼성전자 파운드리 디자인 파트너

- 에이디테크놀로지는 팹리스와 파운드리 사이에서 다리 역할을 해주는 반도체 디자인 업체. 시스템 반도체는 다품종 소량생산의 특징을 가지고 있어 업무 효율성을 위해 주요 설계는 팹리스가, 생산은 파운드리가, 양산 최적화 설계는 디자인 업체가 진행함. 디자인 업체의 주요 역할은 팹리스에서 설계 도면을 받아 양산에 맞게 재설계를 해주는 양산 최적화, 패키징 및 테스트 설계 등이 있음
- 국내 삼성전자 파운드리 디자인 파트너로는 가온칩스, 에이디테크놀로지, 코아시아, 세미파이브(비상장)가 있으며 TSMC 디자인 파트너는 에이직랜드가 있음

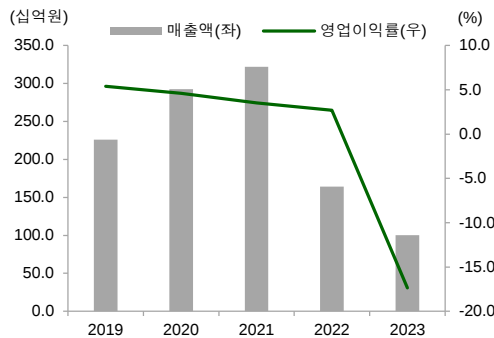
TSMC 가동률 상승에 따른 낙수효과 기대

- 시장조사기관인 트렌드포스는 TSMC의 2024년 4분기 12인치 웨이퍼 가동률을 89%로 전망함. 특히 AI 열풍이 불면서 7nm 미만 초미세공정 가동률은 90%를 상회할 것으로 예상됨. 파운드리의 가동률이 90%가 넘어갔을 경우 소수의 고객으로 대량 생산에 돌입했을 가능성이 높음
- TSMC의 초미세공정 생산능력이 부족할 경우 7nm 미만 반도체 제조를 원하는 팹리스 업체들의 대안은 삼성전자 파운드리가 유력. NVIDIA, AMD, Apple 등 대형 팹리스 업체들의 경우 TSMC를 통해 위탁 생산을 맡길 가능성이 높으나 중견 및 중소 팹리스 업체들은 삼성전자 파운드리를 채택할 전망
- 대형 팹리스 업체들의 수주는 삼성전자 자체 디자인 자회사가 담당함. 중견 및 중소 팹리스 업체들의 수주가 들어올 경우 국내 상장 디자인 업체들에게 할당될 가능성 높음. 이에 당사는 삼성전자 파운드리 디자인 파트너 업체들의 수혜를 전망함

실적 관련 데이터들도 상승세를 보여주고 있음

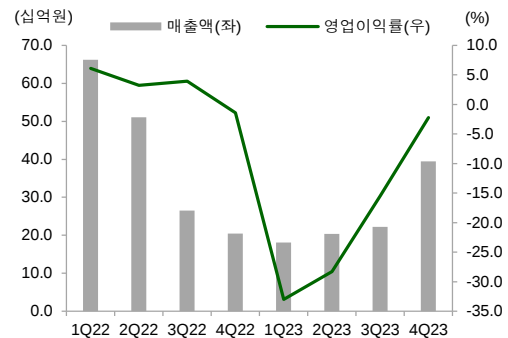
- 에이디테크놀로지는 2020년 TSMC의 디자인 파트너에서 벗어나 삼성전자 파운드리 디자인 파트너로 편입됨. TSMC에서 안정적으로 창출되던 양산 물량이 감소하며 매출과 영업이익 모두 2022년까지 하락세를 보였으나 2023년 1분기에 실적 저점을 다졌다는 판단
- 매출과 영업이익뿐만 아니라 재무상태표 상 의미 있는 지표인 계약자산과 계약부채의 합도 상승세를 보여주고 있음. 계약자산은 상품을 제공하고 향후 받을 수 있는 대가를 의미하고, 계약부채는 상품을 제공하기 전 고객이 먼저 대가를 지급하거나 대금을 받을 수 있는 권리임. 에이디테크놀로지의 계약자산과 계약부채의 합은 2023년 344억 원으로 전년 대비 287% 증가
- 동사의 2023년 IP매입액은 139억원으로 가온칩스와 에이직랜드의 73억원 76억원을 상회. 반도체 IP는 양산 최적화 설계에 필요한 원재료와 비슷한 개념. 반도체의 대부분은 팹리스 업체가 설계하지만 일부 중요도가 낮은 부분은 디자인 업체가 설계함. RISC-V라는 오픈소스 아키텍처를 사용해 설계하는 것은 난이도가 높아 국내 디자인 업체들은 주로 ARM과 Synopsys에서 IP를 매입함. IP 매입액의 증가는 수주 가시성이 높아졌다고 해석 가능

도표 1. 에이디테크놀로지 연도별 매출액, 영업이익률 추이



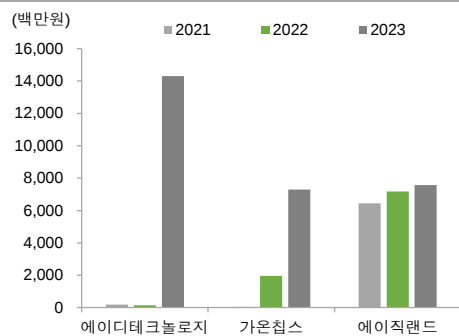
자료 : 에이디테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 2. 에이디테크놀로지 분기별 매출액, 영업이익률 추이



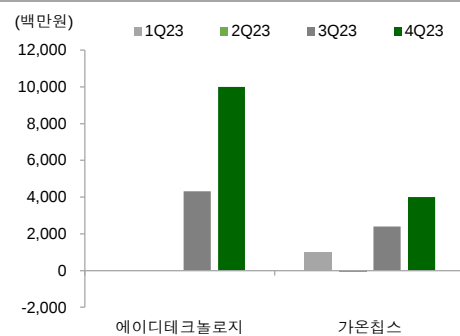
자료 : 에이디테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 3. 주요 디자인하우스 연도별 IP 매입액 추이



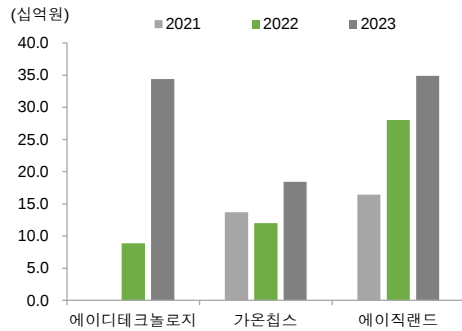
자료 : 각 사, 신영증권 리서치센터

도표 4. 주요 디자인하우스 분기별 IP 매입액 추이



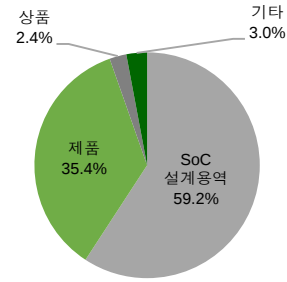
자료 : 각 사, 신영증권 리서치센터

도표 5. 주요 디자인하우스 연도별 계약자산+계약부채 추이



자료 : 각 사, 신영증권 리서치센터

도표 6. 에이디테크놀로지 2023년 매출 유형 및 비중



자료 : 에이디테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 7. 에이디테크놀로지 주요 수주 내역

계약일자	계약상대방	계약금액총액(십억원)	매출액 대비(%)	계약기간	수주내용
2022.01.26	SK하이닉스	16.5	5.7	2022.01 - 2022.05	메모리 컨트롤러 IC공급 등
2022.02.28		21.1	7.2	2022.02 - 2022.06	
2022.06.14		17.3	5.4	2022.06 - 2022.09	
2023.06.30	미공시	22.4	13.7	2023.03 - 2024.07	서버용 주문형 반도체 설계 개발
2023.09.15	보스반도체	22.1	13.5	2023.09 - 2026.01	차량용 반도체 ASIC 설계 개발

자료 : 에이디테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 8. 에이디테크놀로지 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2021	2022	2023
매출액	66.2	51.1	26.5	20.4	18.1	20.4	22.2	39.5	322.1	164.2	100.2
영업이익	4.0	1.6	1.1	-2.3	-6.0	-5.8	-3.4	-2.2	11.4	4.4	-17.4
OPM	6.1%	3.2%	4.0%	-11.4%	-33.0%	-28.3%	-15.5%	-5.6%	3.5%	2.7%	-17.4%
세전이익	4.0	4.1	5.1	-7.2	-5.2	-4.8	-2.1	-2.9	12.6	6.0	-15.0
당기순이익	3.0	4.9	4.7	-6.7	-3.7	-4.2	-2.2	-6.0	15.1	5.9	-16.0
NIM	4.5%	9.6%	17.8%	-32.7%	-20.4%	-20.5%	-9.9%	-15.1%	4.7%	3.6%	-16.0%
YoY											
매출액	-16.9%	-35.4%	-68.0%	-74.7%	-72.6%	-60.1%	-16.2%	93.1%	10.2%	-49.0%	-39.0%
영업이익	9.9%	-52.9%	-75.3%	적지	적전	적전	적전	적지	-15.5%	-61.4%	적전
지배순이익	-42.3%	29.4%	-20.2%	적전	적전	적전	적전	적지	362.6%	-60.8%	적전
세부매출											
제품	57.8	42.8	15.0	8.2	8.4	9.4	6.0	11.6	301.7	123.8	35.5
SoC설계용역	8.3	8.2	10.8	11.6	9.1	10.1	15.2	24.8	19.9	38.9	59.3
상품	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	2.0	0.2	0.2	2.4
기타	0.1	0.1	0.6	0.5	0.5	0.6	0.8	1.1	0.3	1.3	3.0
YoY											
제품	-21.7%	-41.4%	-81.1%	-89.1%	-85.5%	-77.9%	-59.8%	41.5%	12.9%	-59.0%	-71.4%
SoC설계용역	44.2%	39.2%	270.6%	117.9%	9.2%	24.2%	41.5%	113.3%	-20.7%	95.6%	52.4%
상품	-100.0%	-64.0%	15.6%	230.0%	-	475.0%	5.4%	1930.3%	74.8%	2.5%	907.9%
기타	83.7%	21.8%	547.8%	505.8%	510.1%	546.3%	39.5%	102.1%	-	330.3%	131.8%

자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 9. 디자인하우스&IP Peer Valuation Table

기업명	시가총액 (23Y, 십억원)	시가총액 (현재, 십억원)	수익률		매출액 (23Y, 십억원)	영업이익 (23Y, 십억원)	PER (23Y, 배)	EV/EBITDA (23Y, 배)
			1M(%)	3M(%)				
에이디테크놀로지	433.7	516.9	-17.8	30.5	100.2	-17.4	-	-
가온칩스	657.1	1,146.5	1.0	82.8	63.6	4.4	62.1	75.3
에이직랜드	632.2	574.5	-25.8	8.9	74.2	3.9	105.2	106.4
코아시아	196.8	176.6	-21.2	-10.1	377.6	-25.5	-	53.1
Global Unichip	9,883.1	7,395.2	-12.1	-21.3	1,100.7	166.5	50.5	36.2
Alchip	10,307.0	10,524.8	-17.6	-8.5	1,278.6	157.8	69.8	39.2
Faraday Technology	3,760.8	3,715.5	-6.1	-9.7	501.9	82.0	53.3	33.8

자료 : Bloomberg, Quantiwise, 신영증권 리서치센터

에이디테크놀로지(200710.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	2,258	2,924	3,221	1,642	1,002
증가율(%)	104.7	29.5	10.2	-49.0	-39.0
매출원가	2,079	2,684	2,951	1,379	877
원가율(%)	92.1	91.8	91.6	84.0	87.5
매출총이익	179	239	270	264	125
매출총이익률(%)	7.9	8.2	8.4	16.1	12.5
판매비와 관리비 등	57	105	156	220	299
판매비율(%)	2.5	3.6	4.8	13.4	29.8
영업이익	122	135	114	44	-174
증가율(%)	0.8	10.7	-15.6	-61.4	적전
영업이익률(%)	5.4	4.6	3.5	2.7	-17.4
EBITDA	129	153	138	74	-130
EBITDA마진(%)	5.7	5.2	4.3	4.5	-13.0
순금융손익	-41	-60	44	24	22
이자손익	-4	-10	-3	3	17
외화관련손익	-3	-8	21	49	8
기타영업외손익	2	-50	-32	-8	3
종속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	82	25	126	60	-150
계속사업손익법인세비용	2	-3	-23	4	13
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	80	28	150	56	-163
증가율(%)	-5.9	-65.0	435.7	-62.7	적전
순이익률(%)	3.5	1.0	4.7	3.4	-16.3
지배주주지분 당기순이익	80	33	151	59	-160
증가율(%)	-5.9	-58.8	357.6	-60.9	적전
기타포괄이익	0	-5	-3	1	-23
총포괄이익	80	23	146	58	-185

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	922	1,500	1,610	1,539	1,798
현금및현금성자산	378	472	497	557	654
매출채권 및 기타채권	95	47	188	43	210
재고자산	312	330	343	100	71
비유동자산	180	703	732	802	1,097
유형자산	6	449	451	459	697
무형자산	55	125	91	82	77
투자자산	101	100	128	182	210
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,102	2,203	2,342	2,341	2,894
유동부채	355	683	648	602	1,043
단기차입금	128	430	404	474	440
매입채무및기타채무	209	183	201	81	272
유동성장기부채	3	3	1	1	1
비유동부채	190	35	51	62	364
사채	81	0	0	0	0
장기차입금	0	1	2	1	170
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	544	718	699	664	1,407
지배주주지분	557	1,464	1,624	1,660	1,474
자본금	46	66	67	67	67
자본잉여금	212	1,064	1,078	1,079	1,094
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	318	347	488	539	356
비지배주주지분	0	20	20	16	14
자본총계	557	1,485	1,643	1,676	1,487
총차입금	298	476	430	500	636
순차입금	-342	-305	-744	-472	-730

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동으로인한현금흐름	179	121	15	321	190
당기순이익	80	28	150	56	-163
현금유출이없는비용및수익	54	128	28	61	123
유형자산감가상각비	7	14	16	21	34
무형자산상각비	1	4	8	9	9
영업활동관련자산부채변동	45	-27	-153	205	228
매출채권의감소(증가)	11	67	-117	110	-167
재고자산의감소(증가)	-133	-18	-13	252	30
매입채무의증가(감소)	143	-42	-11	-135	26
투자활동으로인한현금흐름	-98	-982	40	-302	-188
투자자산의 감소(증가)	-11	1	-28	-55	-28
유형자산의 감소	0	1	9	1	0
CAPEX	-2	-450	-15	-14	-264
단기금융자산의감소(증가)	-61	-28	-348	227	-296
재무활동으로인한현금흐름	164	958	-49	24	108
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	170
사채의증가(감소)	149	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	667	0	0	0
기타현금흐름	-4	-4	20	16	-11
현금의 증가	241	93	26	60	98
기초현금	137	378	472	497	557
기말현금	378	472	497	557	654

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Per Share (원)					
EPS	778	285	1,135	445	-1,195
BPS	5,637	11,186	12,334	12,752	11,425
DPS	0	70	70	0	0
Multiples (배)					
PER	21.6	106.7	21.2	27.7	na
PBR	3.0	2.7	2.0	1.0	2.8
EV/EBITDA	10.7	24.5	18.1	16.0	-27.8

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-5.9%	-63.3%	297.5%	-60.8%	적전
EBITDA(발표기준) 증가율	3.2%	18.6%	-9.8%	-46.4%	-275.7%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	15.3%	2.8%	9.6%	3.4%	-10.3%
ROE(지배순이익 기준)	15.3%	3.2%	9.8%	3.6%	-10.2%
ROIC	42.9%	24.6%	9.8%	4.1%	-24.0%
WACC	10.8%	11.3%	11.0%	9.9%	11.2%
안전성(%)					
부채비율	97.7%	48.4%	42.5%	39.6%	94.6%
순차입금비율	-61.4%	-20.5%	-45.3%	-28.2%	-49.1%
이자보상배율	16.3	9.9	14.4	3.4	-6.9

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우

중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우

매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천

중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천

비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20240331)	매수 : 88.81%	중립 : 10.49%	매도 : 0.7%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
에이디테크놀로지	-	-	-	-	-	-	-	-